

Иностранные инвестиции в развивающиеся страны: «Парадокс» Лукаса

Международные финансы

Исаков А.В.

2012

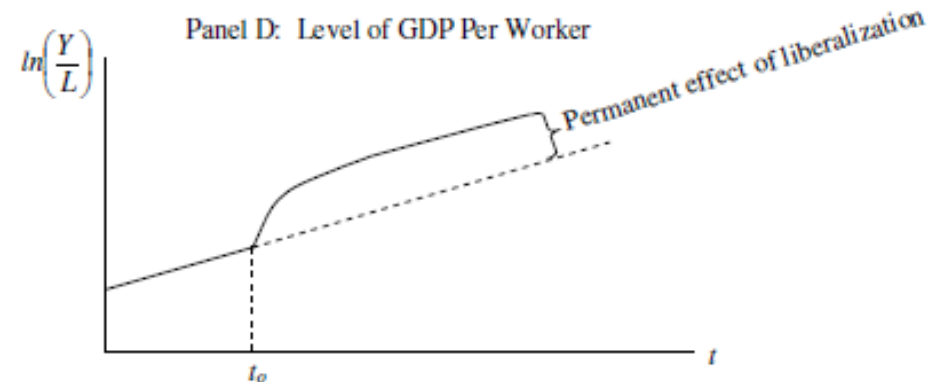
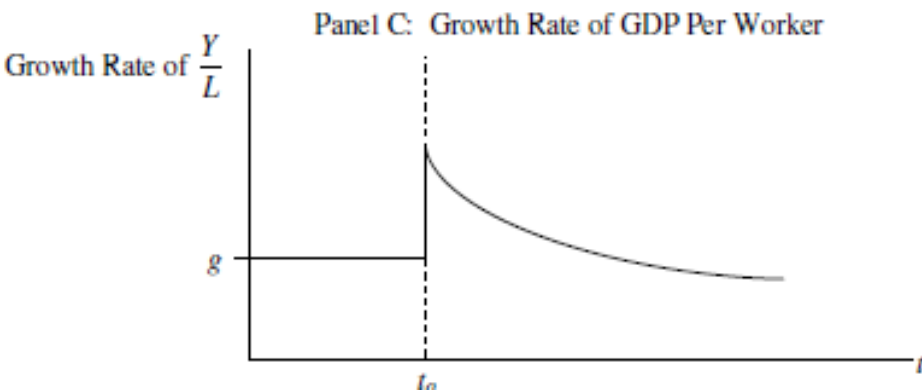
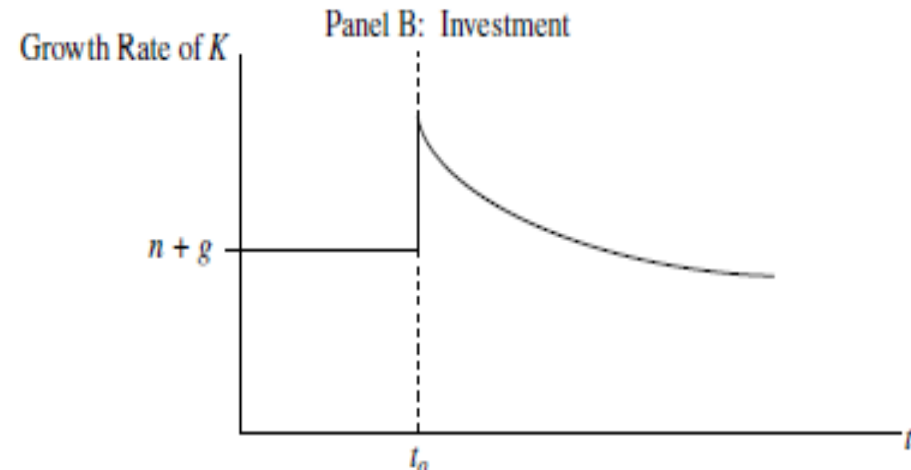
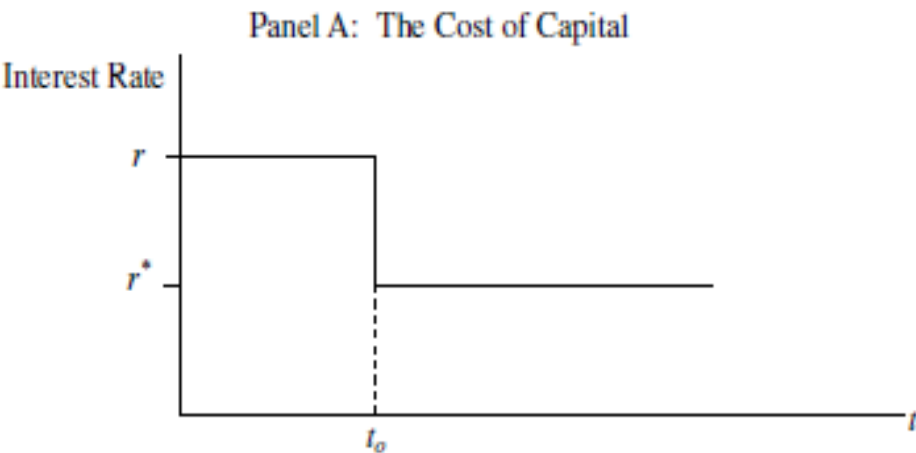
ale.isakov@gmail.com

advancedfinance.ru

plus.ly/advfin

Предыдущее занятие

Теория: Результаты либерализации капитального счета



Источник: (Henry, 2006)

Предыдущее занятие

На практике (Prasad et al., 2003)

Исследование	Число стран	Период наблюдения	Размер эффекта
Alesina, Grilli, and Milesi-Ferretti (1994)	20	1950-89	Не наблюдается
Grilli and Milesi-Ferretti (1995)	61	1966-89	Не наблюдается
Quinn (1997)	58	1975-89	Положительный
Kraay (1998)	117	1985-97	Не наблюдается или незначим
Rodrik (1998)	95	1975-89	Не наблюдается
Klein and Olivei (2000)	Up to 92	1986-95	Положительный
Chanda (2001)	116	1976-95	Незначим
Arteta, Eichengreen, and Wyplosz (2001)	51-59	1973-92	Незначим
Bekaert, Harvey, and Lundblad (2001)	30	1981-97	Положительный
Edwards (2001)	62	1980s	Не наблюдается для бедных
O'Donnell (2001)	94	1971-94	Не наблюдается или незначим
Reisen and Soto (2001)	44	1986-97	Незначим
Edison, Klein, Ricci, and Sløk (2002)	Up to 89	1973-95	Незначим
October 2001 and Edison, Klein, Ricci, and Sløk (2002).	57	1980-2000	Не наблюдается

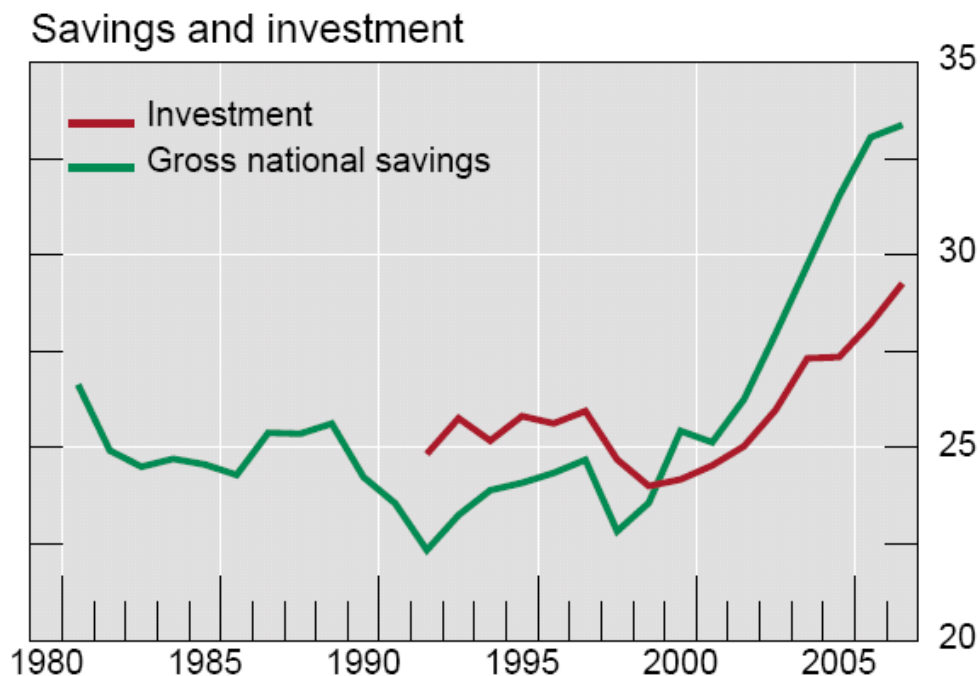
Содержание

- Динамика иностранных инвестиций
- Факторы, определяющие направление иностранных инвестиций
- Парадокс Лукаса и попытки его решения

Иностранные инвестиции

Иностранные инвестиции не были «необходимы» в 2000-ые.

Сбережение развивающихся стран превышало объем инвестиций.



О направлении инвестиций

Предполагается, что капитал направляется в страны с:

- 1) высокими ;
- 2) низкими —
- 3) или большими —

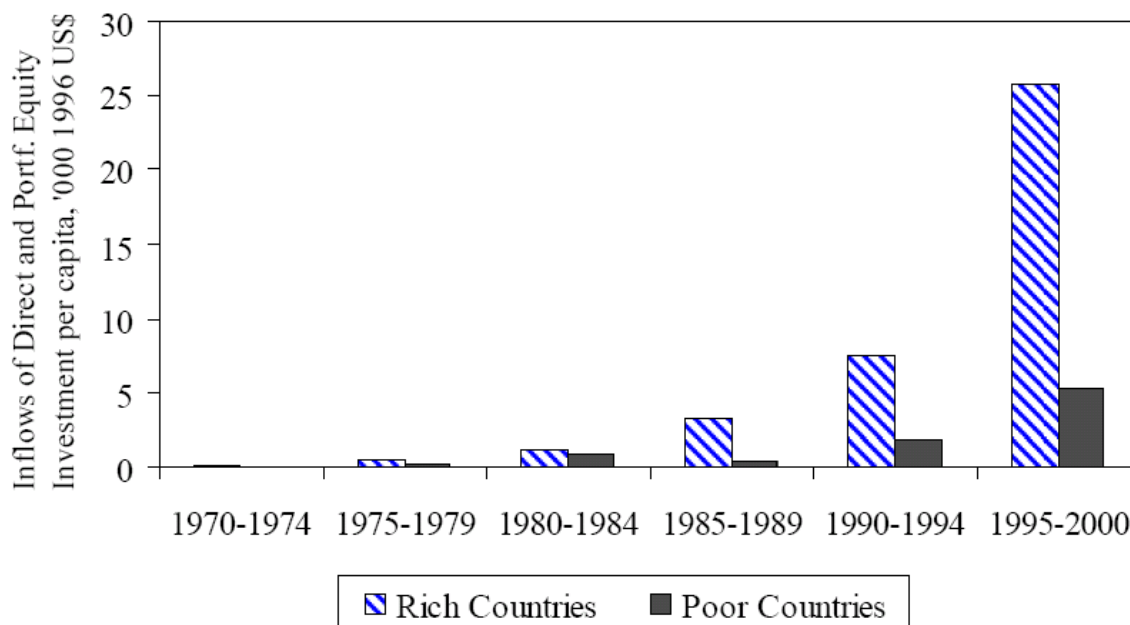
Однако это не совсем так..

Lucas, Robert E, Jr, 1990. "[Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?](#)," [American Economic Review](#), American Economic Association, vol. 80(2), pages 92-96, May

«Lucas (1990) compares the U.S. and India in 1988 and demonstrates that, if the

neoclassical model were true, the marginal product of capital in India should be about 58 times that of the U.S. In face of such return differentials, all capital should ° flow from the U.S. to India».

Figure 1: Total Equity Inflows per Capita to Rich and Poor Countries, 1970-2000



Решение

- 1) Имеет значение .
- 2) Фундаментальные факторы (King and Rebelo (1993), Razin and Yuen (1994), Gomme (1993), and Tornell and Velasco (1992)):
 - 1) Разница в технологиях
 - 2) Неучтенные факторы произ-ва
 - 3) Правительственные прог-мы
 - 4) Институциональная стр-ра
- 3) *Неэффективность международного рынка*
 - 1) Риск дефолта гос-ва
 - 2) Ассиметрия информации

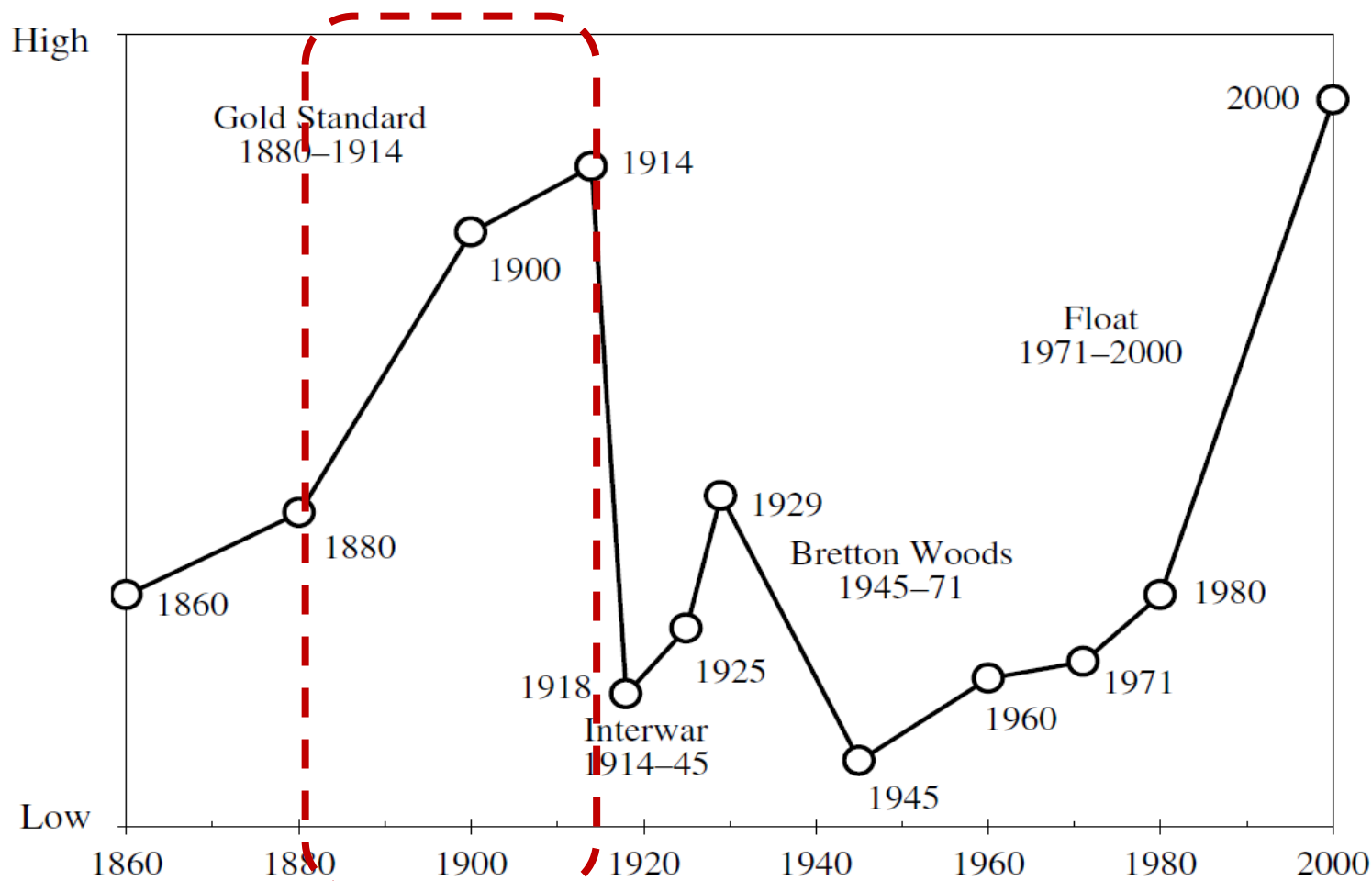
Степень защиты прав...

инвесторов и качество институтов, могут объяснить парадокс (Alfaro, Kalemli-Ozcan and Volosovych, 2008)

B. Correlation of Inflows of Capital per capita and Institutional Quality after controlling for Log GDP per capita



Подвижность капитала в исторической перспективе: Теория работает

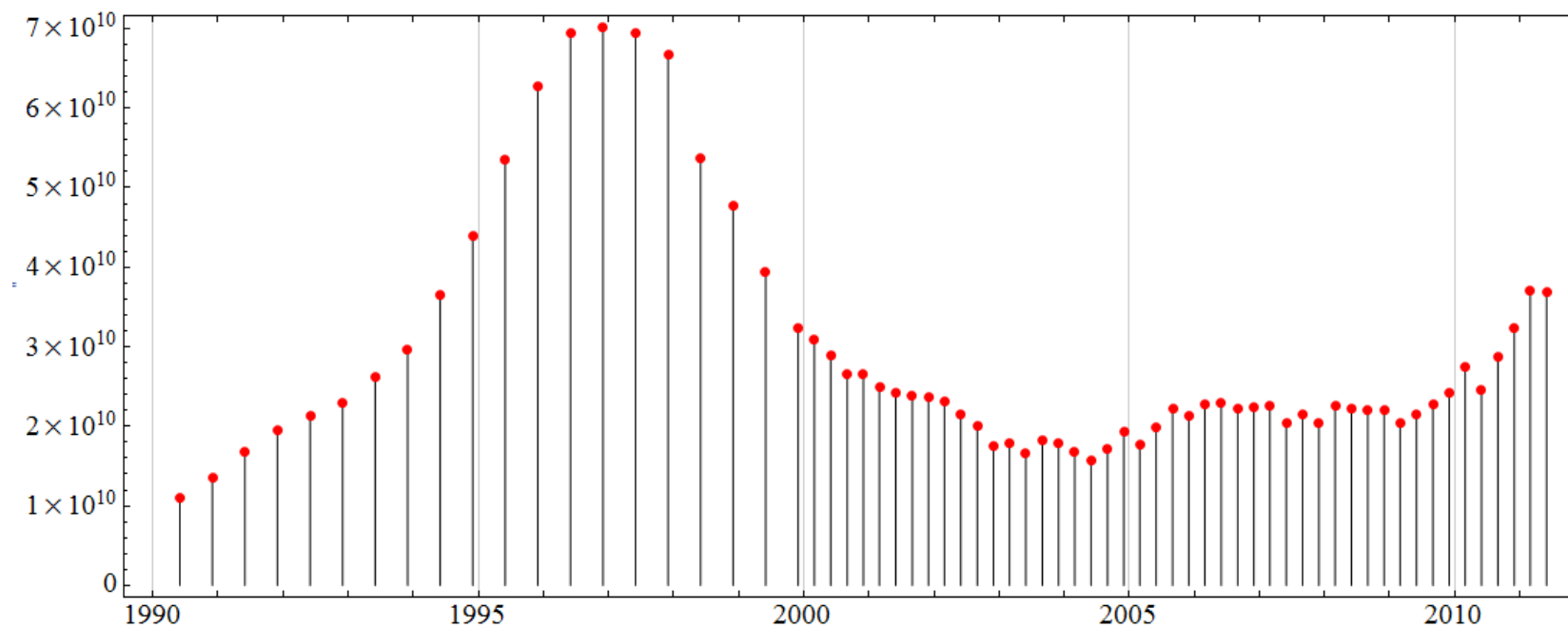
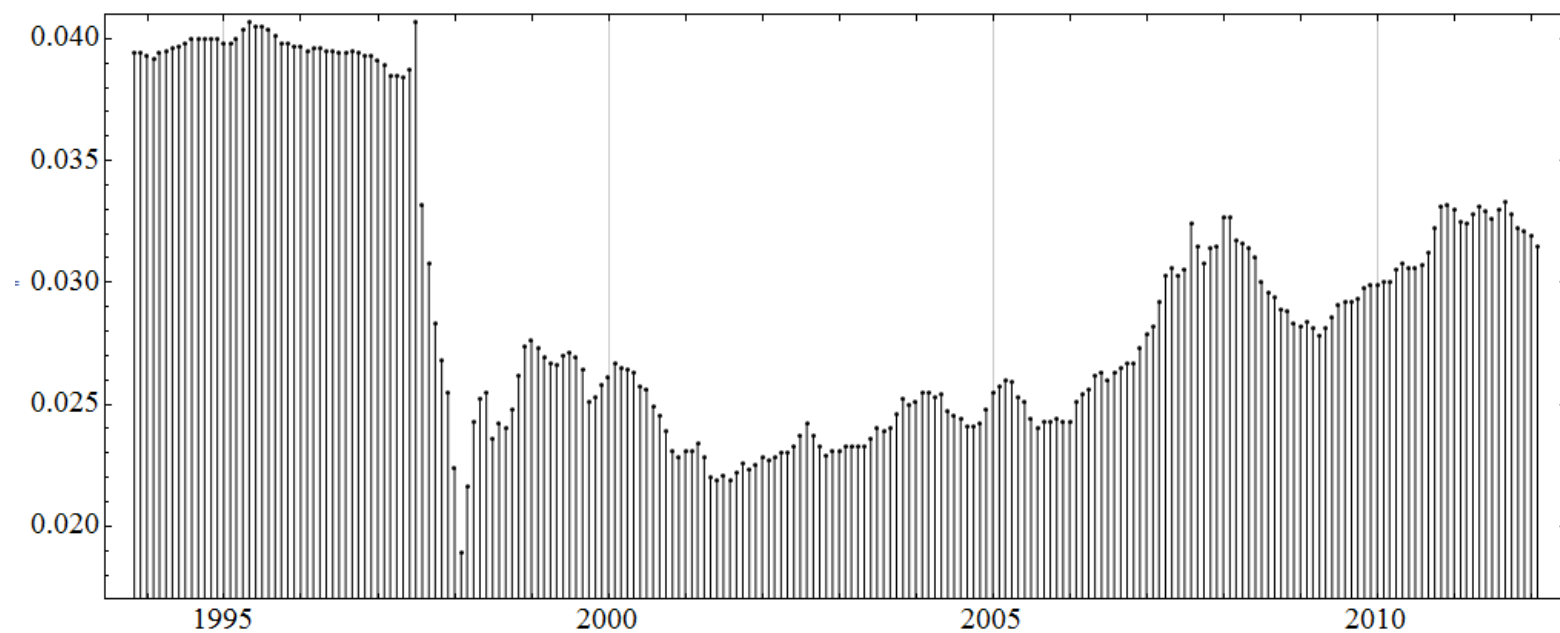


Источник: Obstfeld and Taylor (2004)

1880-1914: Теория работает

- Состав валют практически полностью основанных на золоте, например – золотой фунт.
- Стабилизировало инфляционные ожидания
- Основной инструмент – долгосрочные облигации, стабильны номинальные ставки.
- Очень узкий спектр инструментов.
- В том числе из-за отсутствия целых классов рисков.
- Движение капиталов в основном одностороннее.

THB/USD, 1990–2012



Чтение

Обязательно:

Lucas, Robert E, Jr, 1990. "[Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?](#)," [American Economic Review](#), American Economic Association, vol. 80(2), pages 92-96, May